

# NEWS PLUS



16 ธันวาคม 2567

## กลุ่มพลังงาน: ถ่านหิน

ราคาถ่านหินอ้างอิง Barlow Jonker Index (BJI) ล่าสุด ณ วันที่ 13 ธ.ค. 2567 เท่ากับ 131.18 เหรียญฯ/ตัน ปรับตัวลดลง 3.88 เหรียญฯ/ตัน จากสัปดาห์ก่อนหน้า (-2.87%wow) โดยค่าเฉลี่ยนับตั้งแต่ต้นปี 2567 ถึงปัจจุบันอยู่ที่ 137.09 เหรียญฯต่อตัน ปรับตัวลดลง 21.32%yoy

### ปัจจัยระยะสั้น (-)

ราคาถ่านหินอ้างอิง BJI สัปดาห์ปิดปรับตัวลงต่อเนื่อง 2.87%wow โดยได้รับแรงกดดันจากปริมาณสำรองพลังงานโดยรวมในภูมิภาคเอเชียที่อยู่ในระดับสูง และคาดว่าจะมีเพียงพอสำหรับใช้ในชั่วงฤดูหนาว ส่งผลให้กลุ่มโรงไฟฟ้าส่วนใหญ่ชะลอคำสั่งซื้อ ประกอบกับราคาถ่านหินในประเทศจีนมีราคาถูกกว่า spot ถ่านหินนำเข้า เนื่องจากผู้ผลิตในประเทศต่างปรับลดราคาเพื่อกระตุ้นยอดขาย และระบายสินค้า ส่งผลให้ความต้องการถ่านหินนำเข้าปรับตัวลดลง นอกจากนี้กิจกรรมทางเศรษฐกิจในประเทศจีนที่ชะงัก และสภาพอากาศในหลายประเทศที่อบอุ่นผิดปกติในช่วงฤดูหนาว กดดันให้ความต้องการใช้ไฟฟ้าโดยรวมยังอยู่ในระดับต่ำ

### คำแนะนำในการลงทุน

ราคาถ่านหินที่ปรับตัวลดลงในช่วงที่ผ่านมา ถูกกดดันจากปริมาณสต็อกถ่านหินโดยรวมทั้งในประเทศจีน และอินเดียในปีนี้อยู่ในระดับสูง ส่งผลให้ความต้องการถ่านหินนำเข้าลดลง แต่ยังมีปัจจัยหนุนช่วงสั้นจากการเริ่มต้นเข้าสู่ฤดูหนาวในช่วงปลายปี และความกังวลด้าน supply พลังงานในตลาดโลกที่ถูกจำกัด จากสภาวะสงคราม รวมถึงมาตรการคว่ำบาตรรัสเซียของ สหรัฐ แต่อย่างไรก็ตาม ภาพรวมรายปีคาดว่าราคาถ่านหินจะค่อยๆปรับตัว เข้าสู่สมดุลของ demand และ supply ที่แท้จริง อีกทั้งในระยะยาว คาดแนวโน้ม ความต้องการใช้ถ่านหินจะค่อยๆปรับตัวลดลง จากการปรับตัวในหลายๆประเทศ ที่ลดการใช้ถ่านหินเป็นเชื้อเพลิง เพราะข้อจำกัดด้านมลพิษ ดังนั้นสำหรับ BANPU (Underperform: FV@B6.0) จึงแนะนำให้เน้นเพียง trading ช่วงสั้นตามทิศทาง การปรับตัวของราคาถ่านหินเท่านั้น

**Outperform:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ Sector หรือชนะ SET Index

**Neutral:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ Sector หรือพอๆกับ SET Index

**Underperform:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ Sector หรือต่ำกว่า SET Index

# COAL

## Neutral

ดัชนีกลุ่ม (จุด)	18,254.06
ดัชนีตลาด (จุด)	1,431.67

## RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

ธัญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756

# NEWS PLUS

ทั้งนี้ ในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมา หุ้กลุ่มถ่านหินเอเชียในภูมิภาคปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.66%wow โดยตลาดหุ้นอินโดนีเซีย +4.20%wow, ในขณะที่ตลาดหุ้นจีน -1.48%wow, ฮ่องกง -0.50%wow, อินเดีย -1.64%wow, และไทย -0.31%wow โดยหุ้น BANPU 0.00%wow และ LANNA -0.62%wow

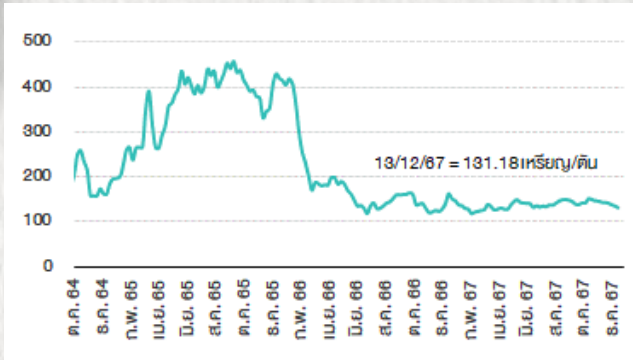
## ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ (ล้านบาท)	5,803,089	4,716,642	4,732,751	5,185,799	5,557,949
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	320,824	317,313	317,680	317,526	301,707
Norm profit (บาท)	389,572	320,129	315,455	314,405	298,326
EPS (บาท)	1,833	1,813	1,815	1,814	1,724
BVS (บาท)	13,334	13,902	14,367	15,608	14,660
PER (x)	9.96	10.07	10.06	10.06	10.59
PBV (x)	1.37	1.31	1.27	1.17	1.25
EV (ล้านบาท)	3,973,182	3,990,097	3,897,835	4,795,196	3,984,724
ROE (%)	13.7%	13.0%	12.6%	11.6%	11.8%
RCA (%)	4.9%	5.0%	5.0%	4.6%	4.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# NEW PLUS

## ราคาก่อนหินอ้างอิง BJI



ที่มา: BANPU

## ราคาก่อนหินเฉลี่ยรายไตรมาส

ไตรมาส	2563	2564	2565	2566	2567
1Q	66.95	88.70	275.38	251.62	128.47
2Q	54.07	106.75	371.24	160.44	136.93
3Q	49.01	162.93	426.42	149.21	141.44
4Q	64.39	193.35	387.91	135.69	142.33
ค่าเฉลี่ย	58.60	138.90	371.45	174.24	137.09

ที่มา: BANPU

## แนวโน้มราคาก่อนหิน API4 และ NEWC ในปี 2565

Index (t)	Tenor (t)	2024-12-06 (t)	2024-12-09 (t)	2024-12-10 (t)	2024-12-11 (t)	2024-12-12 (t)
API4 - in \$/ton	Q424	109.80	109.00	110.60	110.45	110.15
API4 - in \$/ton	Cal24	109.80	109.00	110.60	110.45	110.15
API4 - in \$/ton	Cal25	111.80	110.60	111.10	110.60	110.30
NEWC - in \$/ton	Q424	131.25	132.25	131.75	132.25	132.25
NEWC - in \$/ton	Cal24	131.25	132.25	131.75	132.25	132.25
NEWC - in \$/ton	Cal25	138.25	138.90	138.55	138.65	137.35

ที่มา: BANPU

## แนวโน้มราคาสินค้าโภคภัณฑ์ ในปี 2565

Commodity	Contract	2563	2564	2565	2566	2567
Gasol - in \$/barrel	Q424	86.13	85.72	87.49	87.66	89.12
Gasol - in \$/barrel	Cal24	86.13	85.72	87.49	87.66	89.12
Gasol - in \$/barrel	Cal25	85.19	84.90	86.24	86.43	87.53
Brent - in \$/barrel	Prompt month	71.12	72.14	72.19	73.52	73.41
Natural Gas - in \$/MMBtu	Prompt month	3.08	3.18	3.16	3.38	3.46
Natural Gas - in \$/MMBtu	Spot	2.84	3.06	3.06	3.13	3.12

ที่มา: BANPU

## สรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่มถ่านหิน

Company	REC.IBB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2567F	2568F	2567F	2568F
<b>Hong Kong</b>								
CHINA SHENHUA-H	4.33	34.5	39.3	13.9%	1.5	1.4	10.5	10.7
CHINA COAL ENE-H	4.33	9.7	10.4	7.5%	0.8	0.7	6.4	6.3
YANZHOU COAL-H	3.64	9.1	11.7	28.2%	0.9	0.9	5.3	5.0
<b>CHINA</b>								
CHINA SHENHUA-A	4.40	42.6	45.8	7.5%	2.0	1.9	14.1	13.9
CHINA COAL ENE-A	4.54	12.6	14.4	14.5%	1.1	1.0	8.8	8.5
YANZHOU COAL-A	4.41	14.6	16.6	13.4%	1.6	1.4	9.0	8.2
<b>INDONESIA</b>								
ADARO ENERGY TBK	3.56	2,580.0	3,454.6	33.9%	0.7	0.6	3.7	4.4
TAMBANG BATUBARA	3.45	2,780.0	2,878.1	3.5%	1.5	1.4	7.0	7.0
INDO TAMBANGRAYA	3.65	27,850.0	28,794.4	3.4%	1.0	1.0	5.6	6.3
HARUM ENERGY	4.43	1,130.0	1,622.0	43.5%	0.9	0.8	8.8	5.0
<b>INDIA</b>								
COAL INDIA LTD	4.28	410.3	536.0	30.6%	2.5	2.1	7.2	6.6
<b>THAILAND</b>								
BANPU PUB CO LTD	Underperform	5.7	6.0	5.3%	0.4	0.4	21.5	10.5
LANNA RESOURCES	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
<b>AVERAGE</b>					<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>9.0</b>	<b>7.7</b>

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

## การเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นกลุ่มถ่านหินในภูมิภาค

Name	Price Performance (%)				YTD	Dividend Yield (%)				EPS	EPS Growth	P/BV		ROA/EV		Beta	
	1D	1W	1M	3M		2567F	2568F	2567F	2568F			2567F	2568F	2567F	2568F		EV
<b>HONG KONG</b>																	
CHINA SHENHUA ENERGY CO-H	-0.58%	1.77%	9.00%	13.49%	28.97%	6.65%	6.52%	3.08	3.03	-1.6%	10.49	10.86	1.60	1.54	14.4%	14.0%	8.87
CHINA COAL ENERGY CO-H	-2.91%	-0.92%	7.45%	17.38%	37.97%	4.73%	4.77%	1.41	1.44	2.5%	6.43	6.27	0.82	0.75	12.2%	11.6%	9.57
YANZHOU COAL WNING CO-H	-3.00%	-2.98%	-4.00%	1.11%	-19.01%	10.20%	9.78%	1.60	1.72	7.0%	5.35	4.96	1.00	0.91	17.3%	16.7%	8.89
<b>CHINA</b>																	
CHINA SHENHUA ENERGY CO-A	-1.18%	0.61%	7.55%	12.55%	55.89%	5.22%	5.03%	3.03	3.06	1.0%	14.05	13.92	1.97	1.88	13.9%	13.4%	8.83
CHINA COAL ENERGY CO-A	-3.98%	-2.92%	0.16%	-8.86%	31.37%	4.02%	4.26%	1.43	1.48	3.7%	8.02	8.50	1.05	0.97	12.1%	11.5%	9.70
YANZHOU COAL WNING CO-A	-2.99%	-2.14%	-5.19%	14.14%	-4.12%	6.59%	6.82%	1.62	1.70	10.4%	9.94	9.19	1.57	1.41	18.9%	16.9%	1.05
<b>INDONESIA</b>																	
ADARO ENERGY TBK PT	1.98%	12.17%	-32.94%	-29.70%	8.40%	0.00%	0.00%	697.79	591.82	-14.0%	3.74	4.35	0.73	0.64	20.1%	14.9%	1.20
INDO TAMBANGRAYA MEGA TBK P	-0.82%	0.54%	-5.89%	6.30%	8.56%	0.00%	0.00%	4,959.45	4,302.83	-11.6%	5.81	6.34	1.03	0.96	18.8%	16.8%	8.84
BAHARI RESOURCES GROUP	-0.44%	2.26%	-3.83%	-15.67%	-15.36%	0.00%	0.00%	127.96	223.93	75.0%	8.81	5.94	0.94	0.78	11.8%	15.6%	1.07
TAMBANG BATUBARA BUMIT ASAM	-0.71%	1.83%	0.36%	1.82%	13.93%	8.92%	9.05%	386.97	386.96	-0.2%	7.00	7.02	1.50	1.38	21.1%	20.5%	8.97
<b>INDIA</b>																	
COAL INDIA LTD	0.29%	-1.64%	0.13%	-16.31%	9.12%	6.46%	6.99%	57.01	62.01	8.8%	7.20	6.62	2.49	2.08	38.0%	34.1%	8.97
<b>THAILAND</b>																	
BANPU PUBLIC CO LTD	3.51%	0.00%	2.61%	-3.20%	-13.24%	4.52%	5.90%	1.47	1.97	33.6%	17.66	13.22	0.79	0.71	4.9%	5.7%	1.17
LANNA RESOURCES PCL	0.00%	-0.62%	-0.67%	-1.84%	4.93%	7.81%	9.33%	1.31	1.46	11.7%	9.03	8.00	1.22	1.23	13.9%	15.1%	8.59
<b>Average</b>	<b>-0.86%</b>	<b>0.96%</b>	<b>-0.91%</b>	<b>-0.37%</b>	<b>9.79%</b>	<b>5.02%</b>	<b>5.22%</b>			<b>9.71%</b>	<b>8.71</b>	<b>7.94</b>	<b>1.23</b>	<b>1.11</b>	<b>16.8%</b>	<b>15.8%</b>	<b>8.87</b>

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

## SET ESG Ratings

ระดับคะแนนรวม 90-100 = AAA

ระดับคะแนนรวม 80-89 = AA

ระดับคะแนนรวม 65-79 = A

ระดับคะแนนรวม 50-64 = BBB

บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการประกาศผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings เป็นบริษัทที่มีการนำแนวคิดด้านความยั่งยืนเข้าเป็นส่วนหนึ่งในกระบวนการดำเนินธุรกิจ โดยคำนึงถึงการบริหารความเสี่ยงและเตรียมพร้อมรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นใหม่ (Emerging Risks) พร้อมรับมือกับปัจจัยการเปลี่ยนแปลงด้านสังคมและสิ่งแวดล้อม เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน และให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียทุกภาคส่วน

## การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน (CGR)

ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ

ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก

ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี

ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR : -

การสำรวจและให้คะแนนของ CGR จะพิจารณาจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนเปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น รายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี ที่นำส่งสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. หนังสือนัดประชุมและรายงานการประชุมผู้ถือหุ้น ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทที่เผยแพร่ผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ และสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. ข้อมูลอื่นๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น เว็บไซต์บริษัท เป็นต้น โดยจะพิจารณาเฉพาะข้อมูลตั้งแต่เดือนเมษายนของปีก่อนปี ที่ทำการสำรวจ จนถึงวันที่ประกาศผลของปีทำการสำรวจเท่านั้น เพื่อสะท้อนให้เห็นพัฒนาการของการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอย่างชัดเจนมากที่สุด ดังนั้นบริษัทจดทะเบียนจึงควรเปิดเผยข้อมูลการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการสู่สาธารณชนในเอกสารเผยแพร่ของบริษัทหรือเว็บไซต์ รวมทั้งช่องทางต่างๆ ให้มากที่สุด และควรจัดทำเอกสารทั้งภาษาไทยและภาษาอังกฤษ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัททั้งในแง่ของการมีผลการประเมินที่ดีขึ้น และเป็นข้อมูลสำหรับการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน นักวิเคราะห์ และผู้สนใจ อีกทั้งเป็นการช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นที่มีต่อบริษัทมากยิ่งขึ้นด้วย

## การป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันในตลาดทุนไทย (Anti-Corruption)

เข้าร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption: CAC)

โครงการที่ได้รับการสนับสนุนการจัดทำโดยรัฐบาลและสำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (ป.ป.ช.) โดยโครงการนี้เริ่มดำเนินการโดยความร่วมมือของ 8 องค์กรชั้นนำ อันได้แก่ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย หอการค้าไทย หอการค้านานาชาติ สมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย สมาคมธนาคารไทย สภาธุรกิจตลาดทุนไทย สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย และสภาอุตสาหกรรมท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อผลักดันให้เกิดการต่อต้านการทุจริตในวงกว้าง นอกจากนี้ คณะกรรมการเข้าร่วมปฏิบัติฯ ยังได้แต่งตั้งให้สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ทำหน้าที่เป็นเลขานุการและองค์กรสนับสนุนดำเนินโครงการ

ก.ล.ด. ได้ดำเนินมาตรการอย่างต่อเนื่องในการสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียน และผู้ประกอบการซึ่งเป็นตัวกลางในการให้บริการในตลาดทุน (ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน และผู้ประกอบการสัญญาซื้อขายล่วงหน้า) มีนโยบายและให้ความสำคัญกับการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันอย่างจริงจัง โดยส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนและผู้ประกอบการเข้าร่วมโครงการเข้าร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (THAILAND'S PRIVATE SECTOR COLLECTIVE ACTION COALITION AGAINST CORRUPTION: "CAC") ซึ่งดำเนินการโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (THAI INSTITUTE OF DIRECTORS)

